

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji kebijakan dividen pada perusahaan dalam indeks saham LQ45 dan menguji pengaruh variabel profitabilitas, *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas secara bersama-sama maupun individu terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya serta berdasarkan permasalahan yang terdapat dalam penelitian ini, maka dapat diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang ditetapkan oleh seluruh perusahaan yang tercatat dalam indeks saham LQ45 adalah jenis kebijakan dividen “rasio pembayaran konstan” yang didasarkan pada persentase tertentu dari pendapatan yang diperoleh perusahaan.
2. Perusahaan yang memiliki nilai DPS dan DPR tertinggi maupun terendah dijelaskan sebagai berikut:
 - a. Perusahaan yang mempunyai nilai DPS tertinggi selama periode penelitian adalah PT. Indo Tambangraya Megah Tbk. yaitu sebesar Rp. 3,674.-, karena pada tahun 2011 Perseroan mengalami peningkatan laba bersih sebesar 167 persen dari tahun 2010. Nilai DPS terendah dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk. yaitu sebesar Rp 19.- karena pada tahun 2012 perusahaan melakukan

pemecahan nominal dengan rasio (*stock split*) 1:5 yang berdampak pada berkurangnya nilai DPS dari tahun sebelumnya.

- b. Perusahaan yang memiliki nilai DPR tertinggi adalah PT. Indo Tambangraya Megah Tbk. yaitu sebesar 84.60 persen pada tahun 2011 karena pada tahun 2011 laba bersih perusahaan meningkat 167 persen dari tahun sebelumnya. Nilai DPR terendah dimiliki oleh PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk. yaitu sebesar 15 persen pada tahun 2012. Hal ini dikarenakan pada tahun 2012 perusahaan melakukan ekspansi usaha yang cukup banyak.
3. Terdapat beberapa hal yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan dividen Perseroan berikut ini:
- a. Kebijakan dividen ditetapkan sesuai dengan pendapatan atau laba bersih dan ketersediaan kas yang dimiliki oleh Perseroan setiap tahunnya.
 - b. Adanya perubahan atau pemecahan nilai nominal saham yang berdampak pada *dividend per share* (DPS).
 - c. Faktor-faktor lain yang pada praktiknya mempengaruhi kebijakan dividen antara lain adanya pengaruh eksternal yang terjadi pada beberapa sektor berikut ini:
 - 1) Sektor perkebunan : harga minyak sawit dunia mempengaruhi profitabilitas perusahaan sehingga berdampak pada kebijakan dividen.
 - 2) Sektor pertambangan : bencana alam mempengaruhi tingkat produktivitas perusahaan yang berdampak pada penurunan pendapatan dan dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

4. Berdasarkan hasil uji F, maka diperoleh kesimpulan bahwa variabel profitabilitas, *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian dapat diterima.
5. Berdasarkan uji t, secara individu dalam penelitian ini dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:
 - a. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian dapat diterima.
 - b. *Investment opportunity set* ini memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian tidak dapat diterima.
 - c. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian dapat diterima.
 - d. Likuiditas memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, hipotesis kelima yang diajukan dalam penelitian tidak dapat diterima.
6. Secara bersama-sama variabel profitabilitas, *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas berpengaruh sebesar 59.9 persen dan sisanya sebesar 40.1 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang terdiri dari: pembayaran pinjaman, tingkat pengembalian, dan kendali perusahaan (Ridwan dan Inge, 2003:387-390), struktur aktiva atau variabel lain yang telah di

eksplorasi oleh peneliti lain. Secara parsial, diantara variabel bebas yang paling dominan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen adalah profitabilitas. Hal ini dapat dilihat pada nilai r^2 yang lebih besar dibandingkan dengan variabel yang lainnya yaitu sebesar 55.8 persen.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain:

1. Jumlah sampel yang diperoleh dari hasil penelitian ini hanya sedikit, yaitu hanya 13 perusahaan yang terdapat dalam indeks saham LQ45 yang masuk dalam kriteria penelitian ini.
2. Pengukuran variabel *investment opportunity set* yang menggunakan CAP/BVA dan pertumbuhan perusahaan yang menggunakan pertumbuhan aktiva, memiliki keterkaitan sehingga dimungkinkan menimbulkan multikolinearitas.
3. Variabel likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* menunjukkan hasil yang negatif namun tidak signifikan dan tidak mendukung hasil penelitian terdahulu.
4. Nilai R^2 yang kecil yaitu sebesar 59.9 persen, masih terdapat variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen.

5.3 Saran

Dengan adanya beberapa keterbatasan yang peneliti alami dalam melakukan penelitian maka peneliti memberikan beberapa saran dalam penelitian ini, antara lain yaitu sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya

- a. Dalam penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah periode penelitian agar kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan dapat terlihat dengan jelas perbedaannya dari tahun ketahun.
- b. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen karena dari keempat variabel penelitian pengaruhnya masih kecil. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel, pembayaran pinjaman, tingkat pengembalian, dan kendali perusahaan (Ridwan dan Inge, 2003:387-390), struktur aktiva, atau variabel lain yang telah di eksplorasi oleh peneliti lain.
- c. Pada penelitian selanjutnya disarankan agar tidak menggunakan pengukuran variabel *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan yang sama seperti dalam penelitian ini. Karena pengukuran variabel *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan yang sama dapat menimbulkan adanya multikolinearitas. Disarankan pengukuran pertumbuhan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan.
- d. Pada penelitian selanjutnya disarankan agar menggunakan pengukuran variabel likuiditas yang lain, karena variabel likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* menunjukkan adanya pengaruh yang tidak signifikan dan terdapat perbedaan hasil dengan penelitian sebelumnya.

2. Bagi perusahaan

Agar kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan tepat dan dapat mensejahterakan pemegang saham, perusahaan sebaiknya memperhatikan

profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan karena hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Bagi investor

Investor diharapkan lebih teliti memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang terdapat dalam penelitian, serta jenis kebijakan dividen yang telah ditetapkan agar dapat membantu pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Alwan Sri Kustono. 2009. "Pengaruh Ukuran, *Dividend Payout*, Risiko Spesifik, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Praktik Perataan Laba Perusahaan Manufaktur Studi Empiris Bursa Efek Jakarta 2002-2006. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Vol 14 (3) pp.200-2005.
- Brigham, Eugene F, dan Houston, Joel F. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Dwi Prastowo. 2011. *Analisis Laporan Keuangan, Teknik dan Aplikasi*. Edisi 3. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Hananeh,Ardestani,S., Siti,Z,A,R., Rohaida,B., dan Mohammaddghorban,M. 2013. "Dividend Payout Policy, Investment Opportunity Set, and Corporate Financing in the Industrial Products Sector of Malaysia". *Journal of Applied Finance & Banking*. Vol 3 (1) pp. 123-136.
- Haryetti dan Ririn Araj Ekayanti. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI". *Jurnal Ekonomi*. Vol 20 (3) pp. 1-18.
- Kallapur, Sanjay dan Trombley, Mark A. 1999. "The Association Beetween Investment Opportunity Seet Proxies and Realized Growth". *Journal of Business Finance and Accounting*. Vol 26 (3&4) pp. 505-519.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Jakarta: Rajawali Pers.
- Khoirul Hikmah dan Ririn Astuti. 2013. "Growth of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, dan Size of Firm Terhadap Kebijakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Vol 2 (1) pp. 1-15.

Michell Suharli. 2007. "Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 9 (1) pp. 9-17.

Mudrajat Kuncoro. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi ketiga. Jakarta: Erlangga.

Myers, Stewart C. 2001. "Capital Structure". *The Journal of Economic Perspectives*. Vol 15 (2) : 81-102.

Nafi' Inayati Zahro. 2009. "Analisis Pengaruh Set Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen dan *Leverage* Perusahaan". *Jurnal Sosial dan Budaya*, Vol 2 (2) : 116-123.

Ridwan Sundjaja, dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Jakarta: Literata Lintas Media.

Ross, Stephen A., Westerfield,R,W., dan Jordan,B,D. 2009. *Corporate Finance Fundamentals*. Edisi Delapan. Jakarta: Salemba Empat.

Sofyan Syafri Harahap. 2008. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.

Suad Husnan, dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Tita Deitiana. 2009. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 11 (1) pp. 57-64.